

Місячний Економічний Моніторинг України

№.1
Жовтень
2000

- Економічне зростання української економіки триває протягом 9 місяців. У 2000 році очікується зростання ВВП на 3,2%, але у наступному році можливе зниження темпів зростання.
- Внаслідок продовження позитивних тенденцій експорту, поточний рахунок може досягти в 2000 році надлишку у розмірі 2,5% від ВВП, хоча у найближчі місяці темпи зростання імпорту можуть перебільшити зростання експорту.
- Враховуючи добре виконання бюджету, у 2000 році можливо досягти збалансованого бюджету. Бюджет 2001 року був прийнятий Парламентом у першому читанні, але невеликий дефіцит можливий через надто оптимістичні припущення.
- Рівень інфляції може залишитися вище 30% до кінця року. У 2001 році більш жорстка монетарна політика може призвести до зниження темпів зростання цін.
- Обмінний курс гривні підтримується на стабільному рівні шляхом інтервенцій Національного Банку на міжбанківському ринку. Очікується контрольована номінальна девальвація задля уникнення подальшої реальної ревальвації.

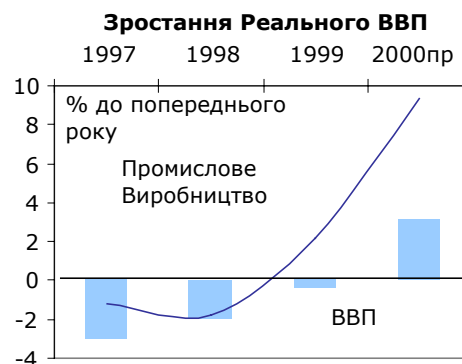
Населення: 49,4 млн.
Промислове виробництво / ВВП: 40%
Сільськогосподарське виробництво / ВВП: 12%
Інвестиції / ВВП: 20%
Напрямки експорту: Росія 33%, ЄС 10%
Джерела імпорту: Росія 50%, Німеччина 20%

Політика: Без продовження реформ економічне зростання під загрозою.

Незважаючи на теперішнє економічне піднесення, успіх економічного розвитку в Україні у довгостроковій перспективі буде більш за все залежати від подальших структурних змін та лібералізації. Зокрема, більшій увазі слід приділяти реформам законодавчої бази, корпоративній реструктуризації та політиці конкуренції. Також треба послідовно продовжувати реформи міжурядових відносин та фінансового сектору. Нещодавно Європейська Комісія надала Україні статусу ринкової економіки, зважаючи на намагання України приєднатися до СОТ. Це запобігатиме антидемпінговим розслідуванням проти українських підприємств. Поновлення кредитування Світовим Банком створило надію на отримання позики від Міжнародного Валютного Фонду і може вважатися доброю оцінкою існуючої фінансової стабільності та своєчасного обслуговування зовнішнього боргу.

Реальна економіка: Чи триватиме бум?

Незважаючи на деякі дорікання на низьку статистичну базу у першій половині 1999 року, українська економіка продовжує зростати протягом 9-ти місяців, починаючи з січня 2000 року. У вересні реальний ВВП зріс на 3,2% у порівнянні з вереснем минулого року, або на 5% з початку цього року, що відобразило невелике уповільнення, порівнюючи з серпнем





(7,5% у порівнянні з серпнем минулого року, 5,3% з початку року). З боку виробництва головним джерелом зростання є постійне зростання промисловості (8,2% у порівнянні з вереснем минулого року), здебільшого у легкій та важких галузях, зорієнтованих на експорт, поштовхом до якого стала експансивна монетарна політика та більш висока, ніж передбачалося, інфляція. З боку кінцевих витрат зменшення заборгованості по заробітній платні (на 8,9% з початку 2000 року до середини вересня) та зростання реальної заробітної платні (на 7,9% в першій половині 2000 року) сприяло приватному споживанню, котре є – поряд з чистим експортом – найголовнішим джерелом зростання. В результаті наша оцінка зростання ВВП у 2000 році дорівнює 3,2%: перший позитивний темп зростання з часів отримання Україною незалежності.

Проте, темп зростання може знизитися у 2001 році внаслідок зниження потенціалу збільшення промислового виробництва через повільну реструктуризацію промислових підприємств, постійні проблеми в енергетичному секторі та недостатнє іноземне інвестування у важливі галузі промисловості. Плани Національного Банку щодо впровадження більш жорсткої монетарної політики та зменшення внеску чистого експорту уповільнять темпи зростання ВВП.

Галузеві тенденції розвитку: Приватизації наданий новий поштовх.

Приватизація шести регіональних енергопостачальних компаній (Обленерго) та української телекомунікаційної компанії "Укртелеком" надбала більшої конкретики впродовж останніх місяців. Французька компанія EDF та американська AES виказали свій інтерес до Обленерго. За рахунок приватизації 25% "Укртелекому" у наступному році очікується отримати 250-500 млн. дол. Однак ризик неотримання запланованого прибутку від приватизації залишається великим.

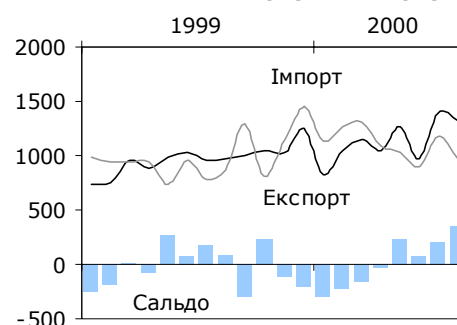
Російський "Газпром" та провідні західні компанії уклали угоду провести 600-кілометровий газопровід до Західної Європи повз території України. У відповідь на плани про новий газопровід Український Парламент запропонував приватизувати 49% газопровідної системи, хоча Уряд наполягає на концесійній схемі з можливою участю Росії. "Газпром" висловив свою зацікавленість у придбанні контрольного пакету.

Наступні кроки у реформі сільського господарства, що розпочалася у грудні 1999 року, очікуються у найближчі тижні з прийняттям Земельного Кодексу, який проголошує право приватної власності на сільськогосподарську землю. Виробництво продукції сільського господарства протягом перших 9-ти місяців збільшився приблизно на 1% у порівнянні з минулим роком, незважаючи на недостачу ресурсів та реструктуризацію, що проводиться у межах останньої реформи. Очікується, що обсяг виробництва сільськогосподарської продукції у наступному році буде трохи більший завдяки подальшим реформам.

Зовнішньоекономічний сектор: Швидке зростання обсягів зовнішньої торгівлі та прямого іноземного інвестування

У серпні обсяг українського експорту та імпорту товарів зріс приблизно на 24% у порівнянні з минулим роком. Найголовнішими чинниками цього є розширення попиту внаслідок економічного зростання основних торговельних партнерів, а також девальвація гривні у минулому. До кінця року очікується, що обсяги імпорту будуть швидше зростати

Динаміка Експорту та Імпорту





внаслідок сезонних чинників та дорівнюватимуть 27% у порівнянні з минулим роком, а обсяги експорту стабілізуються на поточному рівні через недостачу потужностей у вітчизняному виробництві та нетарифні бар'єри (особливо у ЄС) для гарячого металевого прокату та текстилю. Незважаючи на це, позитивне сальдо торговельного балансу може досягти 750 млн. дол. цього року, а позитивне сальдо поточного рахунку - 680 млн. дол. Окрім абсолютного збільшення обсягів торгівлі, також спостерігаються деякі якісні позитивні зміни у зовнішньоекономічному секторі. Однією з них є збільшення частки кінцевої продукції у експорті та імпорті відповідно на 11,7% та 0,7%.

Згідно з нашими прогнозами, наступного року позитивне сальдо поточного рахунку може різко скоротитися. Головними чинниками цього скорочення є зростання імпорту інвестиційних та споживчих товарів з одного боку, та обмежені можливості для подальшого розширення експорту, а також уповільнення темпів зростання у Росії, з іншого. Реальна ревальвація гривні у 2000 році також зіграє свою роль у підриві цінової конкуренції українських підприємств.

У перших двох кварталах обсяг прямих іноземних інвестицій (ПІІ) збільшився до 339 млн. дол. або на 112% у порівнянні з минулим роком. Незважаючи на це, Україна досі має одне з найнижчих значень відношення ПІІ до ВВП серед усіх країн за перехідною економікою. Очікується, що до кінця 2000 року обсяг прямих іноземних інвестицій досягне 600 млн. дол. У наступному році він може значно збільшитися завдяки приватизації "Укртелекому", а також кількох регіональних енергопостачальних компаній.

Фіскальна політика: Бюджет залишається профіцитним

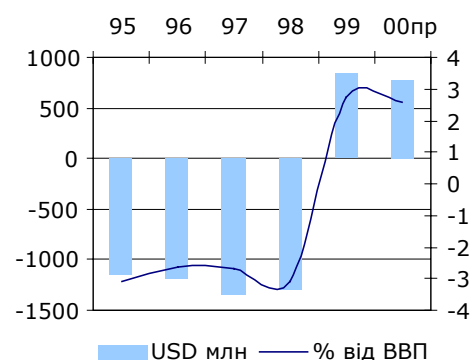
Уряд може досягти своєї мети - збалансованого бюджету - у 2000 році. Однак Уряд повинен буде урізати витрати, що призведе до накопичення бюджетної заборгованості та дефіциту на основі зобов'язань. Протягом перших дев'яти місяців 2000 року консолідований профіцит бюджету дорівнював приблизно 1,2% ВВП завдяки, зокрема, недофінансуванню витрат.

Бюджет 2001 року був прийнятий Парламентом у першому читанні, але можливо внесення декотрих змін, особливо в соціальній політиці. Проект також передбачає збалансований бюджет, однак надмірно оптимістичне планування бюджету може призвести до прихованого дефіциту. Якщо припустити, що будуть продовжуватися податкові привілеї, виникнуть складнощі при урізанні бюджетних витрат, та темп зростання ВВП буде повільнішим, в 2001 році можливо очікувати деякий дефіцит консолідованого бюджету. Фінансування цього дефіциту буде здійснюватися шляхом випуску облігацій внутрішньої позики при умові відродження боргового ринку.

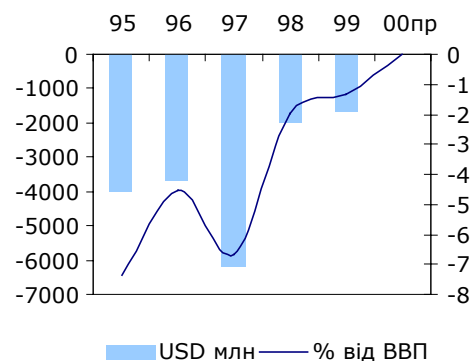
Динаміка цін: Грошова пропозиція підштовхує інфляцію.

Чисте придбання цього року Національним Банком доларів США (на суму приблизно 1,2 млрд. дол.) були, в основному, використані на платежі по зовнішньому боргу. Однак вони призвели до значного зростання пропозиції грошей, які були тільки частково стерилізовані. Отже, резерви залишилися майже незмінними (близько 1,2 млрд. дол.), але темп зростання інфляції збільшився, у середньому, до 29%. Місячний рівень цін знов зріс на 1,4% у жовтні у порівнянні з 2,6% зростанням у вересні та стабільними цінами у серпні. Це було викликане

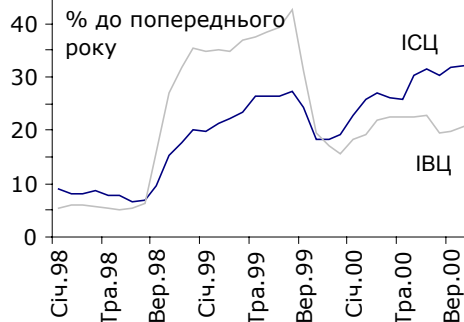
Рахунок Поточних Операцій



Дефіцит Бюджету



Динаміка Споживчих та Виробничих Цін





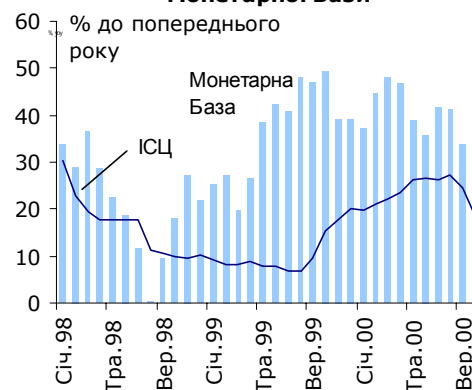
підвищенням цін на продукти харчування та паливо, а також надмірною ліквідністю комерційних банків. Зважаючи на зростання цін у жовтні на 32,1% у порівнянні з минулим роком, інфляція індексу споживчих цін буде залишатися досить високою до кінця року, сягаючи 30% у грудні у порівнянні з минулим роком.

У 2001 році Національний Банк планує запровадити більш рестрикційну монетарну політику, яка буде зорієнтована на зниження інфляції та на запобігання інфляції, викликаній девальвацією. Головними напрямками монетарної політики – за припущення, що темп зростання ВВП дорівнюватиме 4%, – будуть: зростання грошової бази на 16%, інфляція індексу споживчих цін у розмірі 15,4% до кінця року та відсутність кредитів Уряду. Можливе поновлення зовнішнього фінансування також спростило б обслуговування зовнішнього боргу та зняло тиск на обмінний курс гривні. Однак ми очікуємо, що рівень інфляції буде вищим за офіційні прогнози завдяки інерційній інфляції та зростанню адміністративно регульованих цін.

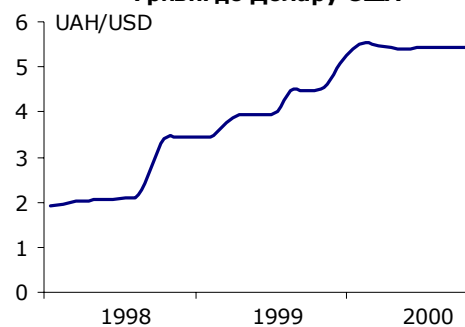
Фінансові ринки: Стабільність гривні, можлива контролюємо девальвація

Реагуючи на коливання попиту та пропозиції на іноземну валюту наприкінці вересня–початку жовтня, НБУ продовжував інтервенції на міжбанківському ринку та спромігся утримати обмінний курс на рівні 5,44 грн/дол. Номінальна стабільність гривні разом з високою інфляцією призвели до ревальвації реального обмінного курсу, яка може досягти 15% до кінця 2000 року та відобразитися у погіршенні зовнішньоекономічної діяльності наступного року. НБУ має намір зосередитися на забезпеченні плавних змін обмінного курсу наступного року та планує активно регулювати ринок валюти. Ми очікуємо, що Національний Банк невдовзі дозволить невелику та постійну девальвацію, щоб уникнути подальшої реальної ревальвації гривні. Очікуваний обмінний курс грн./дол. у грудні 2000 – 5,65.

Динаміка цін та Монетарної Бази



Номінальний Обмінний Курс Гривні до Долару США



**Економічні Тенденції**

		3кв 99	4кв 99	1кв 00	2кв 00	3кв 00	Лип.	Сер.	Вер.
Зростання ВВП (реальне)	% до поперед. року	на	на	5,5	4,5	5,1	4,7	7,5	3,2
Зростання ВВП (реальне, кум.)	% до поперед. року	-1,7	-0,4	5,5	5,0	5,0	5,0	5,3	5,0
Промислове виробництво (реальне)	% до поперед. року	6,9	7,9	6,7	7,5	...	16,1	13,7	8,2
С/госп. виробництво (реальне, кум)	% до поперед. року	-1,9	-6,9	-4,9	-4,9	1,3			
ІСЦ	% до поперед. року	26,0	18,7	25,1	27,4	31,1	31,5	30,2	31,7
ІВЦ	% до поперед. року	38,0	17,7	19,9	22,5	20,6	22,7	19,4	19,9
Експорт тов./посл. (дол. США, кум)	% до поперед. року	-11,6	-7,9	24,8	16,4	...	22,6*	24,5*	...
Імпорт тов./посл. (дол. США, кум)	% до поперед. року	-27,0	-19,1	19,4	19,8	...	26,1*	24,4*	...
Торгівельний баланс товарами	млрд. дол. США	0,23	-0,46	-0,43	0,24	...	0,21	0,35	
Поточний рахунок, на кінець періоду	млрд. дол. США	0,39	-0,02	-0,21	0,49	...	...	...	...
Поточний рахунок	% ВВП	4,5	-0,3	-3,5	6,8	...	...	...	...
Офіційні резерви, на кінець періоду	млрд. дол. США	1,33	1,05	0,94	0,81	1,02	0,90	1,09	1,02
Грошова база, на кінець періоду	% до поперед. року	46,9	39,3	47,9	35,7	33,9	41,5	41,4	33,9
Сер. відс. ставка по кредиту (грн.30 дн)	% річних	50,5	52,5	35,7	31,7	32,5	31,5	30,0	32,5
Обмінний курс, середній	USD	4,46	5,07	5,47	5,44	5,44	5,44	5,44	5,44
Обмінний курс, середній	EUR	4,68	5,12	5,28	5,15	4,76	5,12	4,92	4,76
Спред за Євробондами (03/07)	bp	...	...	...	1083	1053	1040	983	1053

*Місячні дані наведені тільки для товарного експорту/імпорту

Основні Економічні Показники

		1995	1996	1997	1998	1999	2000пр
Номинальний ВВП	млрд. дол. США	37.0	44.6	50.2	41.9	30.8	31.8
Зростання ВВП (реальне)	% до поперед. року	-12.2	-10.0	-3.0	-1.9	-0.4	3.2
Промислове виробництво (реальне)	% до поперед. року	-24.5	-0.6	-1.2	-1.7	2.2	9.3
Сільськогосп. виробництво (реальне)	% до поперед. року	-4.6	-9.5	-1.9	-9.8	-6.9	...
Приватне споживання	% до поперед. року	-1.6	-9.2	0.5	2.0	1.5	3.0
ІСЦ, на кінець періоду	% до поперед. року	28.2	23.6	15.9	10.6	22.7	28.8
ІСЦ, в середньому за період	% до поперед. року	181.4	39.7	10.1	20.0	19.2	29.6
ІВЦ, на кінець періоду	% до поперед. року	488.9	52.1	7.7	13.2	31.5	20.8
Експорт товарів та послуг (дол. США)	% до поперед. року	-0.9	23.4	0.0	-13.4	-7.9	22.0
Імпорт товарів та послуг (дол. США)	% до поперед. року	-4.0	24.2	2.0	-14.0	-19.1	25
Умови торгівлі	% до поперед. року	-6.5	2.6	6.3	1.5	-10.6	2.2
Поточний рахунок	млрд. дол. США	-1.15	-1.18	-1.34	-1.30	0.83	0.78
Поточний рахунок	% ВВП	-3.1	-2.7	-2.7	-3.1	2.7	2.6
Чисті Прямі Іноземні Інвестиції	млрд. дол. США	0.27	0.53	0.58	0.75	0.49	0.60
Офіційні резерви	млрд. дол. США	0.9	1.9	2.3	0.6	1.0	1.2
Бюджетний дефіцит	% ВВП	-7.3	-4.5	-6.6	-1.9	-1.3	0.0
Загальний державний борг	% ВВП	41.7	25.0	30.4	51.5	62.8	58.8
Зовн. борг (загальний)*	% ВВП	27.0	20.5	19.4	38.4	51.0	43.1
Грошова база, на кінець періоду	% до поперед. року	132.3	38.0	44.6	21.9	39.3	29.3
Обмінний курс, середній	USD	1.47	1.83	1.86	2.45	4.13	5.46
Обмінний курс, на кінець періоду	USD	1.80	1.88	1.90	3.43	5.07	5.65
Обмінний курс, середній	EUR	1.93	2.32	2.11	2.77	4.39	5.02
Обмінний курс, на кінець періоду	EUR	2.34	2.36	2.11	4.02	5.12	4.97
Реальний обмінний курс (дефлятор ІСЦ)	USD, % до поперед. ро	65.6	28.7	7.6	-34.7	-21.5	11.9